

传媒周报（2024.09.09–2024.09.15）

证券研究报告
2024年09月18日

第37周：OpenAI 发布最强模型 o1，关注 AI 大模型进展

作者

孔蓉 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521020002
kongrong@tfzq.com曹睿 分析师
SAC 执业证书编号：S1110523020003
caorui@tfzq.com王梦恺 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521030002
wangmengkai@tfzq.com

本周（2024年9月9日至9月15日）申万传媒指数下跌2.2%，位列所有板块第18位，同期上证指数下跌2.23%，创业板指下跌0.19%。分板块来看，本周游戏板块下跌1.72%、影视院线下跌1.83%、广告营销下跌4.36%、出版下跌1.12%、电视广播下跌0.46%。

AI 方面，近期 OpenAI 发布最强模型 o1，以及国内快手可灵、Kimi 等国内 AI 爆款应用端的落地，AI 应用竞争持续保持激烈态势，关注 AI 大模型及相关优质算料等投资机会。建议关注：关注内容侧产业链相关布局公司，建议关注：【中广天择】与万兴科技、阶跃星辰合作视频算料；【昆仑万维】发布全新大模型奖励模型 Skywork-Reward。

IP 衍生品方面，根据灼识咨询报告，中国集换式卡牌行业的市场规模已由2017年的7亿元增加至2022年的122亿元，预计将以20.6%的复合年增长率快速增长到2027年的310亿元。在这一快速增长的市场中，2022年，卡游以71%的市场份额领先于其他公司。关注在 IP 卡牌等相关布局的公司。后续建议跟踪卡游公司港股上市的落地情况。建议关注：【上海电影、姚记科技（与轻纺/轻工纺服组联合覆盖）、奥飞娱乐】。

游戏方面，《王者荣耀：世界》亮相苹果发布会，米哈游 AI 大模型完成备案。
1) **行业动态：**据【游戏葡萄】报道，腾讯的下一代旗舰游戏《王者荣耀：世界》亮相苹果发布会，根据苹果发布会主持人，该游戏将在明年发布，具体上线日期仍以腾讯官方为准。腾讯旗下《三角洲行动》定档9月26日在 PC 和移动端同步上线。2) **排名跟踪：**根据七麦数据 iOS 游戏畅销榜排名，本周（2024/9/7–2024/9/13，下同）腾讯旗下的《和平精英》凭借玩法更新和新活动，自9/10日起排名跃升第1。祖龙旗下新游《龙族：卡塞尔之门》9/12公测首日登上 iOS 免费榜第1，次日进入 iOS 游戏畅销榜 TOP12。本周 iOS 游戏畅销榜 TOP10 榜单虽有变动，腾讯游戏仍占据50%–70%的席位。3) 8月单月版本号发放数量创2019年来新高，叠加近期现象级产品《黑神话悟空》获央媒认可，显示行业政策环境向好。目前 A 股游戏公司储备游戏丰富，如恺英网络的《斗罗大陆：诛邪传说》、《盗墓笔记：启程》等；吉比特的《问剑长生》《杖剑传说》；三七的《斗罗大陆：猎魂世界》、《赘婿》等。我们预计随新游发行窗口改善，A 股游戏公司管线释放有望加速，持续关注新游戏上线带动的潜在基本面改善弹性。建议关注：【神州泰岳（与计算机组联合覆盖）、恺英网络、姚记科技（与轻纺/轻工纺服组联合覆盖）、吉比特、巨人网络】。

出版方面，行业具较强防御属性，公司普遍具备较强的经营壁垒和持续稳定分红能力。全年维度持续看好高股息的出版行业，建议关注现金丰富、渠道深厚的优质地方国有企业，如【长江传媒】。以及具备较高的股息率和分红预期，同时积极拓展智慧教育、课后服务、研学等新业务的公司，如【山东出版】。

电影方面，截至9月17日，2024年中秋档共定档21部，包括《流浪地球2》（重映）《西游记之孙悟空三打白骨精》《野孩子》等，总票房超3.31亿元。国庆档目前共定档10部影片，包括《危机航线》《749局》《志愿军：存亡之战》等，涵盖喜剧片、灾难片、历史片、动画片、犯罪片等多种类型，影片供给比较充足，题材多元类型丰富，较好满足了观众多样化的观影需求。供给释放有望刺激市场潜在需求，带动整体票房大盘持续升温。建议关注：【猫眼娱乐】重点档期参与出品/发行多部影片，看好贡献弹性。国庆档公司参与影片定档3部，包括《危机航线》（主投主控+宣发，猫眼想看26.3万人）、《出入平安》（主投主控，猫眼想看8.1万人）、《熊猫计划》（主控主投+发行）。【万达电影】影院集中度提升及大盘复苏下内容板块变革协同。

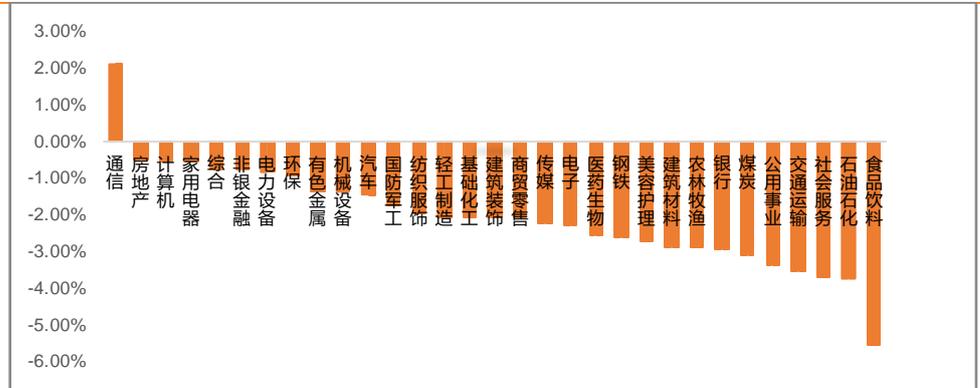
风险提示：游戏后续上线流水不达预期；国内疫情反复风险；国内经济增长放缓；政策刺激效果不足。

1 市场复盘

1.1 整体板块

本周（2024年9月9日至9月13日）申万传媒指数下跌2.2%，位列所有板块第18位，同期上证指数下跌2.23%，创业板指下跌0.19%。

图 1：各行业板块涨跌幅（%）情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

1.2 传媒板块

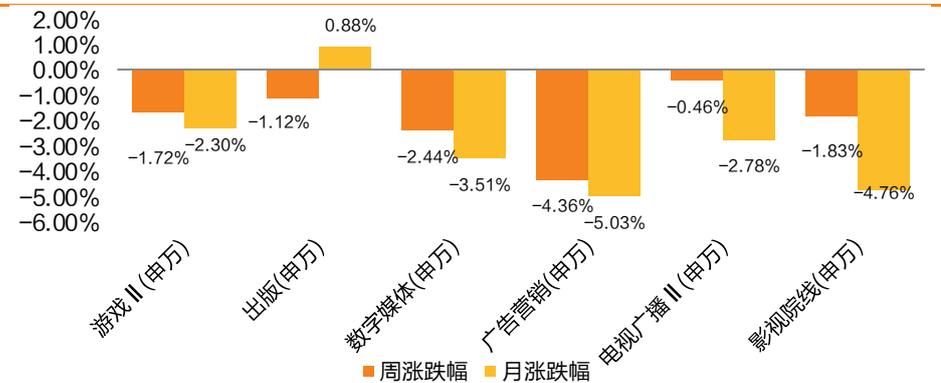
传媒具体细分板块来讲，本周游戏板块下跌1.72%、影视院线下跌1.83%、广告营销下跌4.36%、出版下跌1.12%、电视广播下跌0.46%；本月游戏板块下跌2.3%、影视院线下跌4.76%、广告营销下跌5.03%、出版上涨0.88%、电视广播下跌2.78%。

图 2：传媒二级行业具体涨跌幅情况

证券代码	证券简称	2024/9/9	2024/9/10	2024/9/11	2024/9/12	2024/9/13	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
801764.SI	游戏 II (申万)	-0.60%	1.26%	0.57%	-1.47%	-1.46%	-1.72%	-2.30%	-27.02%
801769.SI	出版 (申万)	-0.07%	1.06%	-1.03%	-0.45%	-0.63%	-1.12%	0.88%	-10.63%
801787.SI	数字媒体 (申万)	-0.51%	1.11%	-0.65%	-0.94%	-1.45%	-2.44%	-3.51%	-32.37%
801765.SI	广告营销 (申万)	-2.25%	1.44%	-0.25%	-1.49%	-1.84%	-4.36%	-5.03%	-29.49%
801995.SI	电视广播 II (申万)	-0.19%	0.62%	-1.29%	0.46%	-0.05%	-0.46%	-2.78%	-22.93%
801766.SI	影视院线 (申万)	0.13%	0.64%	-0.99%	-0.49%	-1.14%	-1.83%	-4.76%	-28.73%

资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：传媒主要板块涨跌幅（周度、月度）

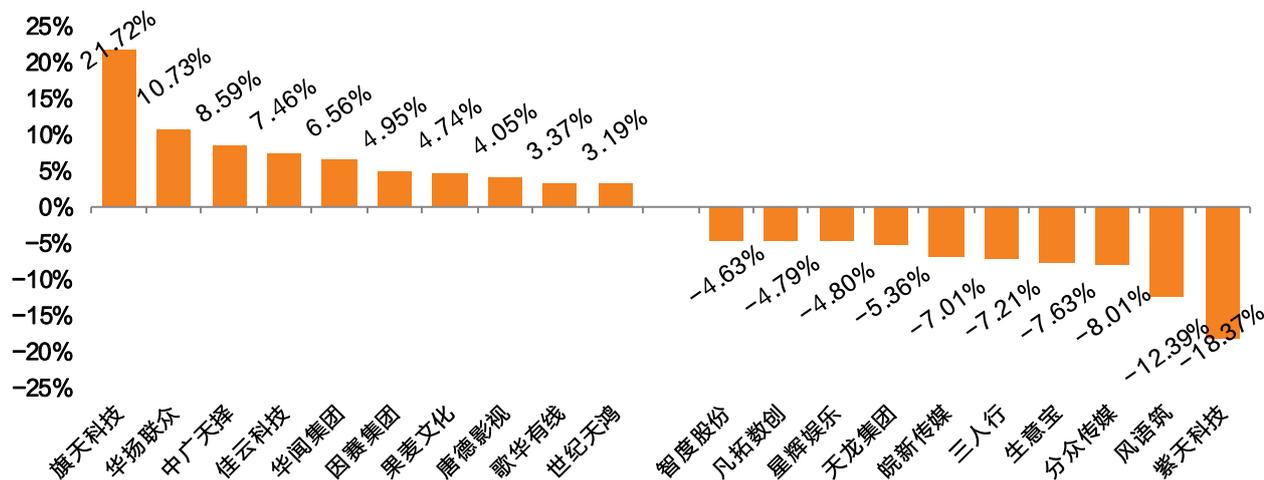


资料来源：Wind，天风证券研究所

1.3 个股表现

本周传媒（申万）成分股中，旗天科技（+21.72%）、华扬联众（+10.73%）、中广天择（+8.59%）、佳云科技（+7.46%）、华闻集团（+6.56%）领涨。紫天科技（-18.37%）、风语筑（-12.39%）、分众传媒（-8.01%）、生意宝（-7.63%）、三人行（-7.21%）领跌。

图 4：传媒（申万）成分股涨跌幅前十



资料来源：Wind、天风证券研究所

2 重要新闻

AI: OpenAI 发布最强模型 o1

9月13日，OpenAI 突然发布了 OpenAI o1 系列模型。OpenAI CEO Sam Altman 表示：「OpenAI o1 是一个新范式的开始：可以进行通用复杂推理的 AI。」在复杂推理任务上，这款新模型代表了 AI 能力的新水平。基于此，OpenAI 选择将此系列重新命名为 OpenAI o1，并从头开始计数。和传闻中的「草莓」一样，新模型能够推理复杂任务，并解决科学、编码和数学领域中比以往更为困难的问题。官方表示，如果你需要解决科学、编码、数学等领域的复杂问题，那么这些增强的推理功能将尤为有用。

AI: 元象发布中国最大混合专家开源模型

9月13日，元象发布中国最大的混合专家（MoE）开源模型。据介绍，该模型总参数量 255B，激活参数 36B。元象声称，模型能达到 100B 模型的性能跃升，训练时间减少 30%，推理性能提升 100%，大幅降低了每 token 成本。元象表示，基于 MoE 模型开发的 AI 角色扮演与互动网文 App Saylo，下载量在中国台湾和香港娱乐榜分别位列第一和第三。

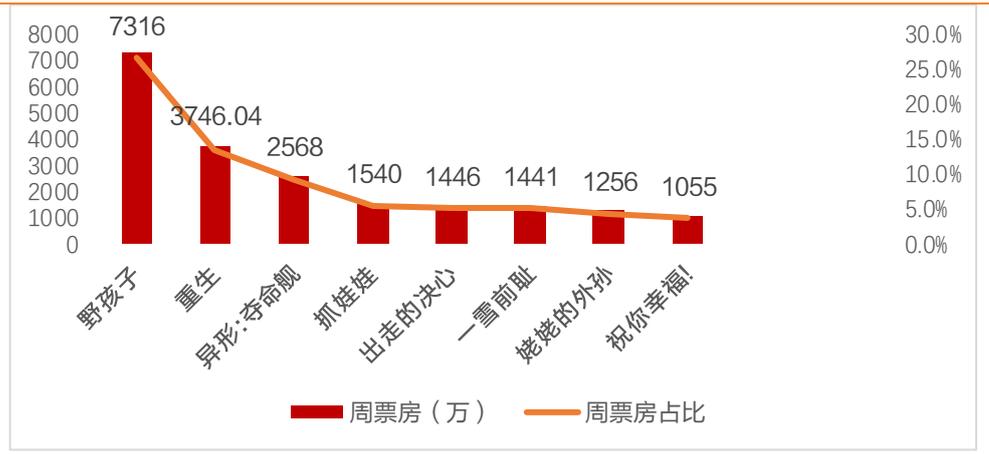
AI: Vidu 发布重大更新，一键实现主体迁移

北京电影节 AIGC 短片单元的最佳影片《一路向南》，由导演陈刘芳和一名故事版艺术家和一名 AIGC 技术专家，只花了一周时间来实现，画面质量接近传统动画的水准。其中「主体参照」功能通过锁定角色或物体的形象，不仅让故事情节更具连贯性，让人物的整体一致性显著提升，而且不再需要前期生成大量的图片，人物运动和画面过渡也更加自然，极大助力了长篇叙事的创作。

影视: 陆川执导电影《749局》定档国庆上映

电影由陆川执导编剧，王俊凯、苗苗、郑恺、任敏、辛柏青、李晨等主演。影片灵感来源

图 7：电影周票房（万）和周票房占比（%）（9.9-9.15）



资料来源：猫眼专业版（截至 2024 年 9 月 17 日 14:00），天风证券研究所

4. 游戏数据跟踪：

行业动态：据【游戏葡萄】报道，腾讯的下一代旗舰游戏《王者荣耀：世界》亮相苹果发布会，根据苹果发布会主持人，该游戏将在明年发布，具体上线日期仍以腾讯官方为准。腾讯旗下《三角洲行动》定档 9 月 26 日在 PC 和移动端同步上线。

排名跟踪：根据七麦数据 iOS 游戏畅销榜排名，本周（2024/9/7-2024/9/13，下同）腾讯旗下的《和平精英》凭借玩法更新和新活动，自 9/10 日起排名跃升第 1。米哈游旗下的《崩坏星穹铁道》9/10 推出新版本，当日排名冲高至第 2 位。祖龙旗下新游《龙族：卡塞尔之门》9/12 公测首日登上 iOS 免费榜第 1，次日进入 iOS 游戏畅销榜 TOP12。本周网易旗下《梦幻西游》排名第 5-10 位。整体而言，本周 iOS 游戏畅销榜 TOP10 榜单虽有变动，腾讯游戏仍占据 50%-70% 的席位。

8 月单月版号发放数量创 2019 年来新高，叠加现象级产品《黑神话悟空》获央媒认可，显示行业政策环境向好。目前 A 股游戏公司储备游戏丰富，如恺英网络的《斗罗大陆：诛邪传说》、《盗墓笔记：启程》、《纳萨力克：崛起》等；吉比特的《问剑长生》《杖剑传说》；三七的《斗罗大陆：猎魂世界》、《赘婿》等。我们预计随新游发行窗口改善，A 股游戏公司管线释放有望加速，持续关注新游戏上线带动的潜在基本面改善弹性。

表 9：IOS 游戏畅销榜排名

排名	2024/9/6	2024/9/7	2024/9/8	2024/9/9	2024/9/10	2024/9/11	2024/9/12	2024/9/13
1	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	和平精英	和平精英	和平精英	和平精英
2	地下城与勇士：起源	地下城与勇士：起源	地下城与勇士：起源	地下城与勇士：起源	崩坏星穹铁道	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀
3	穿越火线：枪战王者	穿越火线：枪战王者	和平精英	和平精英	王者荣耀	崩坏星穹铁道	英雄联盟手游	地下城与勇士：起源
4	和平精英	和平精英	穿越火线：枪战王者	穿越火线：枪战王者	地下城与勇士：起源	地下城与勇士：起源	地下城与勇士：起源	英雄联盟手游
5	英雄联盟手游	英雄联盟手游	金铲铲之战	无尽冬日	无尽冬日	梦幻西游	崩坏星穹铁道	无尽冬日
6	金铲铲之战	金铲铲之战	英雄联盟手游	金铲铲之战	恋与深空	阴阳师	金铲铲之战	崩坏星穹铁道
7	无尽冬日	无尽冬日	无尽冬日	英雄联盟手游	穿越火线：枪战王者	无尽冬日	无尽冬日	金铲铲之战
8	向僵尸开炮	向僵尸开炮	向僵尸开炮	梦幻西游	金铲铲之战	恋与深空	梦幻西游	梦幻西游

9	火影忍者	火影忍者	梦幻西游	向僵尸开炮	梦幻西游	冒险岛：枫之传说	阴阳师	向僵尸开炮
10	绝区零	梦幻西游	三国：谋定天下	三国：谋定天下	英雄联盟手游	穿越火线：枪战王者	冒险岛：枫之传说	阴阳师
11	梦幻西游	蛋仔派对	火影忍者	捕鱼大作战	向僵尸开炮	金铲铲之战	穿越火线：枪战王者	穿越火线：枪战王者
12	部落冲突	三国志战略版	三国志战略版	三国志战略版	捕鱼大作战	英雄联盟手游	永劫无间	龙族：卡塞尔之门
13	蛋仔派对	三国：谋定天下	蛋仔派对	火影忍者	三国：谋定天下	捕鱼大作战	恋与深空	永劫无间
14	捕鱼大作战	捕鱼大作战	捕鱼大作战	开心消消乐	开心消消乐	向僵尸开炮	逆水寒	冒险岛：枫之传说
15	恋与深空	绝区零	开心消消乐	剑与远征：启程	火影忍者	火影忍者	捕鱼大作战	捕鱼大作战
16	剑与远征：启程	开心消消乐	途游斗地主	途游斗地主	三国志战略版	开心消消乐	向僵尸开炮	火影忍者
17	途游斗地主	部落冲突	剑与远征：启程	斗地主	途游斗地主	三国：谋定天下	三国：谋定天下	元梦之星
18	逆水寒	恋与深空	斗地主	蛋仔派对	斗地主	途游斗地主	开心消消乐	恋与深空
19	开心消消乐	途游斗地主	恋与深空	逆水寒	剑与远征：启程	剑与远征：启程	碧蓝航线	途游斗地主
20	出发吧麦芬	剑与远征：启程	绝区零	恋与深空	逆水寒	斗地主	途游斗地主	开心消消乐

资料来源：七麦数据、天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com